

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

AA Ngurah Dharma Adi Putra<sup>1)</sup>  
Putu Vivi Lestari<sup>2)</sup>

<sup>1),2)</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia  
e-mail: turahdharma@yahoo.com

### ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan bagi perusahaan yang *go public*. Nilai perusahaan yang tinggi akan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Jumlah sampel yang diambil adalah 20 perusahaan. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda yang dibantu dengan program SPSS yang meliputi uji asumsi klasik serta uji parsial (uji-t) dengan taraf nyata ( $\alpha$ ) sebesar 5%. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci :** kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

### ABSTRACT

*The purpose of this study was to determine the effect dividend policy, liquidity, profitability and firm size against firm value. Firm value is an indicator of financial performance for companies that go public. High firm value would indicate strong shareholder wealth. This study was performed on companies listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2013. The number of samples taken is 20 companies. The sampling method on this study using purposive sampling and using multiple regression analysis techniques which includes the classic assumption test and partial test (t-test) with a significant level ( $\alpha$ ) 5%. This study indicate that dividend policy, liquidity, profitability and firm size partially positive effect on the firm value.*

**Keywords :** dividend policy, liquidity, profitability, firm size, firm value

### PENDAHULUAN

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri

(Darmadji, 2001:2). Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian surat-surat berharga yang di perdagangkan di pasar modal, sedangkan perusahaan pihak yang memerlukan dana akan menggunakan dana tersebut untuk mengembangkan proyek-proyeknya (Tandelilin, 2010:61). Perusahaan yang terdaftar di BEI terdiri dari beberapa sektor, dimana salah satu sektor yang diminati investor adalah sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah barang mentah menjadi barang jadi untuk menambah nilai atas barang tersebut. Para investor kini mulai melirik perusahaan manufaktur di Indonesia karena laju pertumbuhan pada sektor ini melaju cukup pesat.

Investor tentunya tidak sembarang dalam memilih perusahaan untuk menanamkan modalnya. Setiap perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaannya, karena nilai perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh para investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan bagi perusahaan yang *go public*. Nilai perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga pasar saham yang tinggi (Sukirni, 2012). Nilai perusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan yaitu berupa *capital gain* dari saham yang mereka miliki.

Fama dan French (1998) menyatakan optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai dengan melaksanakan fungsi manajemen keuangan yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan

dividen. Semua perusahaan yang terdaftar di BEI tentunya ingin agar harga saham perusahaannya yang dijual memiliki potensi harga tinggi dan menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut (Dwi, 2013). Setiap perusahaan yang sudah *go public* tentunya ingin memperlihatkan kepada para investor bahwa perusahaan mereka salah satu alternatif investasi yang tepat. Maka dari itu, manajemen keuangan yang efektif sangat penting untuk kelangsungan dan pertumbuhan perusahaan (Attari, 2012). Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan 4 faktor yaitu kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham. Hal ini terjadi karena manajer perusahaan sering memiliki kepentingan yang berbeda dengan pihak pemegang saham (Sugiarto, 2011). Pihak manajemen perusahaan menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya digunakan untuk operasional perusahaan. Pihak pemegang saham menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Adanya masalah antara pihak manajemen dan pemegang saham akan menyebabkan tidak tercapainya salah satu tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Sukirni, 2012). Michaely dan Michael (2011) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa kebijakan dividen merupakan segalanya

namun tidak relevan terhadap manajer dan pasar. Dividen yang dibagikan biasanya dipresentasikan dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham.

Penelitian yang dilakukan Sugiarto (2011) dan Fenandar (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian berbeda didapat oleh Sukirni (2012), Nurhayati (2013), yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Manajemen likuiditas harus mampu memberi kontribusi untuk realisasi penciptaan nilai perusahaan (Michalski, 2010). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas menjadi perhatian serius pada perusahaan karena likuiditas memainkan peranan penting dalam kesuksesan perusahaan (Owolabi, 2012). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Likuiditas dapat diukur dengan *Current Ratio*, yang merupakan rasio antara aktiva lancar dibagi utang lancar (Sartono, 2000:62).

Mahendra (2012) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa diungkapkan Prisilia (2013) yang mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hal berbeda diungkapkan oleh Nurhayati (2013) dan Suwarti

(2013) yang mengungkapkan bahwa likuiditas tidak memberi pengaruh pada nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Analisa (2011) menyatakan, nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010:76).Naccur dan Goaid (dalam Tahir, 2011) menyatakan profitabilitas adalah salah satu faktor yang menciptakan nilai masa depan untuk menarik investor baru. Tingginya profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Setelah memperoleh keuntungan perusahaan harus membuat keputusan untuk mempertahankan keuntungan atau membagikan labanya (Oladipupo, 2013).

Yunita, dkk (2014) dalam penelitiannya mengungkapkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hal berbeda diungkapkan Herawati (2012) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Dewi, 2013).Ukuran perusahaandibedakan dalam beberapa kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi

informasi yang baik bagi investor (Eko, 2014). Informasi mengenai ukuran perusahaan pada pasar sangat penting bagi para investor (Lischewski, 2010). Perusahaan besar memiliki beberapa strategi dalam menghadapi risiko, dengan demikian perusahaan besar memiliki kredit yang lebih baik dibanding perusahaan kecil (Chen, 2011). Hal ini akan dianggap investor sebagai prospek yang baik pada perusahaan tersebut sehingga akan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) dan Eko (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil berbeda diungkapkan oleh Dewi (2013) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah :

- 1) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013
- 2) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013
- 3) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013

- 4) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2010-2013

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Keown, 2004:3). Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV yang tinggi membuat pasar akan percaya terhadap prospek perusahaan kedepan. Dalam menilai harga saham, terdapat dua analisis yang bisa digunakan dilakukan, yaitu analisis bersifat *fundamental* dan analisis bersifat teknikal.

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh apakah akan diinvestasikan kembali atau dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen (Oktavia, 2013). Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal oleh para investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* membandingkan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapat perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Perusahaan yang likuid akan dipercaya oleh investor karena dianggap kinerja perusahaan baik. Hal ini disebabkan perusahaan

yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Brealey dan Myers dalam Uremadu et al (2012) mengatakan bahwa Investor akan tertarik terhadap perusahaan yang menghasilkan uang untuk membayar hutang atau kewajibannya. Dalam penelitian ini menggunakan *Current Ratio* dikarenakan ingin mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010:76). Profitabilitas perusahaan merupakan variabel yang cukup penting karena melalui profitabilitas akan diambil keputusan apakah laba perusahaan didistribusikan sebagai dividen atau ditahan untuk kepemilikan uang tunai ataupun untuk melakukan investasi dengan harapan perusahaan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Gryglewicz, 2010). Dalam penelitian ini menggunakan ROA dikarenakan ingin mengetahui kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki sehingga pemegang saham mendapatkan informasi keefektifan perusahaan dalam mengelola perusahaannya.

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, *log size*, harga pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan juga dapat diukur dengan jumlah penjualan, rata-rata penjualan, nilai pasar atas saham perusahaan tersebut dan lain-lain. Ukuran



perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Eko, 2014). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural ( $\ln$ ) dari total aset. Total aset di  $\ln$  karena umumnya total aset berjumlah milyaran atau bahkan triliyunan rupiah, sedangkan variabel lainnya dalam satuan persentase, maka total aset harus di  $\ln$  untuk melakukan interpretasi.

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan apakah laba yang didapatkan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak investor. *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang membagikan dividen (Wiagustini, 2010:262). Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dianggap menjadi sinyal positif oleh para investor untuk menanamkan modal, karena investor lebih suka pada return yang pasti pada investasinya. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan banyaknya investor yang membeli saham maka akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Novita (2014), Sugiarto (2011) dan Fenandar (2012) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa juga diungkap oleh Wijaya (2010). Hal ini berarti dengan membagikan dividen akan

meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H1 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Selain itu tingginya rasio likuiditas menggambarkan ketersediaan dana perusahaan untuk melakukan operasi perusahaan dan membayarkan dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi tentunya dianggap menjadi prospek yang bagus oleh para investor, karena para investor mempersepsikan perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga bisa meningkatkan harga saham yang berarti nilai perusahaan juga meningkat.

Hasil penelitian Mahendra (2012) mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa juga diungkapkan oleh Prisilia (2013). Ini berarti semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan begitu juga sebaliknya. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H2 : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba saat menjalankan operasinya. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka

kinerja perusahaan dianggap baik, berarti semakin baik pula prospek perusahaan di masa yang akan datang, artinya semakin baik nilai perusahaan di mata investor. Disamping itu rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaan semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividennya. Tentunya hal ini dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Dewi, 2013).

Hasil penelitian Dewi (2013), Yunita,dkk (2014) dan Mardiyati,dkk (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat tercermin dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan besar memiliki kemudahan untuk memasuki pasar modal, sehingga memudahkan perusahaan untuk mendapat tambahan dana. Hal ini akan dianggap investor sebagai prospek yang baik pada perusahaan tersebut sehingga akan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam menanamkan modal, karena perusahaan yang besar dianggap telah berkembang dan memiliki kinerja yang baik. Apabila total aktiva perusahaan meningkat maka nilai perusahaan tersebut juga ikut meningkat.

Hasil penelitian Eko,dkk (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa juga diungkapkan oleh Nurhayati (2013).Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

Dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif berbentuk asosiatif yaitu penelitian yang menyatakan hubungan dua variabel atau lebih. Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui alamat *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Obyek penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini menggunakan 4 variabel bebas yaitu kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini data kuantitatif, yaitu data penelitian yang berupa angka-angka (Sugiyono, 2013:12) Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah sampel yang diambil adalah sebanyak 20 perusahaan. Adapun kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini :

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan menerbitkan data keuangan secara lengkap berturut-turut selama periode 2010-2013
- 2) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen berturut-turut selama periode 2010-2013

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program SPSS. Adapun persamaan regresi digambarkan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + e_i$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

b = Slope atau koefisien regresi

X1 = Kebijakan Dividen

X2 = Likuiditas

X3 = Profitabilitas

X4 = Ukuran Perusahaan

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Pengujian deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran umum tentang sampel.

Hasil analisis deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1.

**Tabel 1.**  
**Analisis Deskriptif**

|                       | N  | Minimum | Maksimum | Mean     | Std.<br>Deviation |
|-----------------------|----|---------|----------|----------|-------------------|
| PBV                   | 80 | 0.45    | 16.76    | 4.1061   | 2.49953           |
| DPR                   | 80 | 9.61    | 203.73   | 43.7005  | 25.42497          |
| CR                    | 80 | 29.17   | 1174.28  | 234.8534 | 212.20343         |
| ROA                   | 80 | 1.87    | 41.62    | 13.8796  | 5.64718           |
| Size                  | 80 | 27.57   | 33.00    | 29.5179  | 1.28477           |
| Valid N<br>(listwise) | 80 |         |          |          |                   |

Sumber : Data diolah, 2016

Dari Tabel 1 dapat dilihat hasil uji deskriptif. Nilai minimum *Price to Book Value* sebesar 0,45 dimiliki oleh PT Metrodata Electronics Tbk dan nilai maksimum sebesar 16,76 dimiliki oleh PT HM Sampoerna Tbk. Nilai Minimum *Dividen Payout Ratio* sebesar 9,61 dimiliki oleh PT Metrodata Electronics Tbk dan nilai maksimum sebesar 203,73 dimiliki oleh PT AKR Corporindo Tbk. Nilai minimum *Current Ratio* sebesar 29,17 dimiliki oleh PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dan nilai maksimum sebesar 1174,28 dimiliki oleh PT Mandom Indonesia Tbk. Nilai minimum *Return On Asset* sebesar 1,87 dimiliki oleh PT Aneka Tambang (Persero) Tbk dan nilai maksimum sebesar 41,62 dimiliki oleh PT HM Sampoerna Tbk. Nilai minimum *sizes* sebesar 27,57 dimiliki oleh PT Metrodata Electronics Tbk dan nilai maksimum sebesar 33,00 dimiliki oleh PT Astra International Tbk.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam residual dalam model regresi yang dibuat berdistribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 2.**  
**Uji Normalitas**

|                                     |                       | <i>Unst.<br/>Residual</i> |
|-------------------------------------|-----------------------|---------------------------|
| N                                   |                       | 80                        |
| <i>Normal Parameters(a,b)</i>       | <i>Mean</i>           | 0.0139322                 |
|                                     | <i>Std. Deviation</i> | 0.92778724                |
| <i>Most Extreme<br/>Differences</i> | <i>Absolute</i>       | 0.15                      |
|                                     | <i>Positive</i>       | 0.078                     |
|                                     | <i>Negative</i>       | -0.15                     |
| <i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>         |                       | 1.345                     |
| <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>       |                       | 0.054                     |

Sumber: Data diolah, 2016

Tabel 2 yang merupakan hasil dari uji normalitas yang menunjukkan tingkat signifikansi data Sig. (2-tailed) adalah 0,054 lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan data berdistribusi secara normal, maka model ini dinyatakan memenuhi asumsi uji normalitas.

Uji autokorelasi bertujuan untuk melacak adanya korelasi atau pengaruh data pengamatan sebelumnya dalam model regresi. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3 sebagai berikut:

**Tabel 3.**  
**Uji Autokorelasi**

| Model | R     | <i>R.<br/>Square</i> | <i>Adj. R Square</i> | <i>Std. Error of The<br/>Estimate</i> | <i>Durbin-<br/>Watson</i> |
|-------|-------|----------------------|----------------------|---------------------------------------|---------------------------|
| 1     | 0.926 | 0.857                | 0.849                | 0.97155                               | 1.927                     |

Sumber: Data diolah, 2016

Tabel 3 yang merupakan hasil uji autokorelasi menunjukkan Nilai DW sebesar 1,927. Nilai dU untuk jumlah sampel 80 dengan 4 variabel bebas adalah 1.74. Maka

nilai  $4 - dU$  adalah 2,26, sehingga hasil uji autokorelasinya adalah  $dU < DW < 4 - dU$  yaitu  $1.74 < 1,927 < 2,26$ , maka model regresi yang dibuat tidak mengandung gejala autokorelasi.

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut:

**Tabel 4.**

| Model |             | <i>Collinearity Statistics</i> |       |
|-------|-------------|--------------------------------|-------|
|       |             | <i>Tolerance</i>               | VIF   |
| 1     | DPR         | 0.892                          | 1.121 |
|       | CR          | 0.961                          | 1.041 |
|       | ROA         | 0.835                          | 1.198 |
|       | <i>Size</i> | 0.891                          | 1.123 |

Sumber: Data diolah, 2016

Pada Tabel 4 hasil untuk uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF lebih kecil dari 10, dimana variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai VIF 1,121, likuiditas (CR) memiliki nilai VIF 1,041, profitabilitas (ROA) memiliki nilai VIF 1,198 dan Ukuran Perusahaan (*Size*) memiliki nilai VIF 1,123 sehingga disimpulkan model ini bebas dari gejala multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 5 sebagai berikut:



**Tabel 5.**  
**Uji Heteroskedastisitas**

| Model |            | <i>Unstandardized Coefficients</i> |            | <i>Standardized Coefficient</i> | t      | Sig.  |
|-------|------------|------------------------------------|------------|---------------------------------|--------|-------|
|       |            | B                                  | Std. Error | Beta                            |        |       |
| 1     | (Constant) | 1.15                               | 1.373      |                                 | 0.838  | 0.405 |
|       | DPR        | 0.003                              | 0.002      | 0.129                           | 1.104  | 0.273 |
|       | CR         | 0.001                              | 0.000      | 0.217                           | 1.928  | 0.058 |
|       | ROA        | 0.009                              | 0.011      | 0.101                           | 0.893  | 0.404 |
|       | TA         | -0.025                             | 0.047      | -0.061                          | -0.526 | 0.600 |

Sumber :Data diolah, 2016

Hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 5 menunjukkan keseluruhan nilai signifikansi pada uji heteroskedastisitas lebih besar dari 0,05 dimana variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai Sig. 0,273, likuiditas (CR) memiliki nilai Sig. 0,058, profitabilitas memiliki nilai Sig. 0,404 dan Ukuran Perusahaan (*Size*) memiliki nilai Sig. 0,600 sehingga disimpulkan model ini bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program SPSS. Hasil persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 6 sebagai berikut:

**Tabel 6.**  
**Uji Regresi Linier Berganda**

| Model |             | <i>Unstandardized Coefficients</i> |            | <i>Standardized Coefficient</i> | t      | Sig.  |
|-------|-------------|------------------------------------|------------|---------------------------------|--------|-------|
|       |             | B                                  | Std. Error | Beta                            |        |       |
| 1     | (Constant)  | -7.386                             | 2.62       |                                 | -2.819 | 0.006 |
|       | DPR         | 0.018                              | 0.005      | 0.179                           | 3.876  | 0.000 |
|       | CR          | 0.001                              | 0.001      | 0.092                           | 2.054  | 0.044 |
|       | ROA         | 0.360                              | 0.021      | 0.813                           | 16.989 | 0.000 |
|       | <i>Size</i> | 0.185                              | 0.09       | 0.095                           | 2.056  | 0.043 |

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan hasil analisis tabel 6, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -7,386 + 0,018X_1 + 0,001X_2 + 0,360X_3 + 0,185X_4$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X<sub>1</sub> = Kebijakan Dividen

X<sub>2</sub> = Likuiditas

X<sub>3</sub> = Profitabilitas

X<sub>4</sub> = Ukuran Perusahaan

e = kesalahan observasi atau pengganggu

Berdasarkan persamaan diatas, dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut:

- 1) Nilai koefisien *Dividen Payout Ratio*  $\beta_1 = 0,018$  memiliki arti bahwa saat kebijakan dividen meningkat sebesar satu persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,8%.
- 2) Nilai koefisien *Current Ratio*  $\beta_2 = 0,001$  memiliki arti bahwa saat likuiditas meningkat sebesar satu persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,1%.
- 3) Nilai koefisien *Return On Asset*  $\beta_3 = 0,360$  memiliki arti bahwa saat profitabilitas meningkat sebesar satu persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 36,0%.
- 4) Nilai koefisien *Size*  $\beta_4 = 0,185$  memiliki arti bahwa saat ukuran perusahaan meningkat sebesar satu persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 18,5%.

### **Pembahasan pengaruh masing-masing variabel:**

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif pertama, mampu membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga  $H_1$  diterima bahwa terdapat pengaruh secara signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi kebijakan dividen ( $X_1$ ) adalah 0,000 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai  $t$  sebesar 3,876. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka hipotesis pertama yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian serupa diungkapkan Sugiarto (2011) dan Fenandar (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Para investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang return atas investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang dapat tercermin dari tingkat harga saham perusahaan. Hasil penelitian serupa juga diungkap oleh Wijaya (2010) dan Novita (2014) yang menyatakan bahwa

kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dengan membagikan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif kedua, mampu membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga  $H_2$  diterima bahwa terdapat pengaruh secara signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi likuiditas ( $X_2$ ) adalah 0,044 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai  $t$  sebesar 2,054. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka hipotesis kedua yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian serupa diungkapkan oleh Reeza (2015) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tinggi likuiditas dapat menunjukkan dana yang tersedia untuk membayar dividen, membiayai operasi perusahaan dan investasi sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan semakin baik. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan investor terhadap saham perusahaan meningkat. Peningkatan permintaan saham akan mengakibatkan nilai perusahaan akan

meningkat. Hasil penelitian serupa juga diungkapkan oleh Prisilia (2013) dan Ririn (2010) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif ketiga, mampu membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga  $H_3$  diterima bahwa terdapat pengaruh secara signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi profitabilitas ( $X_3$ ) adalah 0,000 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai  $t$  sebesar 16,989. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka hipotesis ketiga yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian Yunita,dkk (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingginya profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Tingginya profitabilitas juga dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik kepada para investor karena para investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik, sehingga adanya peningkatan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian Dewi (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini

berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif keempat, mampu membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga  $H_4$  diterima bahwa terdapat pengaruh secara signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi ukuran perusahaan ( $X_4$ ) adalah 0,043 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai  $t$  sebesar 2,056. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka hipotesis keempat yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian serupa diungkapkan oleh Eko (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang tergolong memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar memiliki kemudahan untuk memasuki pasar modal, sehingga memudahkan perusahaan untuk mendapat tambahan dana untuk melakukan operasi perusahaan. Investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam menanamkan modal, karena perusahaan yang besar dianggap telah berkembang dan memiliki kinerja yang baik. Apabila total aktiva perusahaan meningkat maka nilai perusahaan tersebut juga ikut

meningkat. Hasil penelitian serupa juga diungkapkan oleh Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

- 1) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila kebijakan dividen meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham akan menarik minat investor untuk melakukan investasi.
- 2) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini membuktikan investor akan tertarik pada perusahaan yang tingkat likuiditas yang baik.
- 3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini membuktikan bahwa investor tertarik pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik.
- 4) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini membuktikan perusahaan perlu meningkatkan ukuran

perusahaan agar perusahaan terlihat terus berkembang dan memiliki kinerja yang baik.

### **Saran**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan dan bagi penelitian-penelitian selanjutnya. Berdasarkan simpulan yang ada, peneliti dapat memberikan saran-saran sebagai berikut.

- 1) Perusahaan sebaiknya memperhatikan kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaannya untuk menarik minat para investor karena terbukti signifikan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.
- 2) Peneliti-peneliti selanjutnya diharapkan untuk meneliti dengan menggunakan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

### **REFERENSI**

- Attari, Muneeb Ahmad and Khasif Raza. 2012. The Optimal Relationship of Cash Conversion Cycle With Firm Size And Profitability. *International Journal Of Academic Research In Bussines And Social Science*. 2(4)
- Chen, Li-Ju dan Sun-Yu Chen. 2011. The Influence Of Profitability on Firm Value With Capital Structure As The Mediator And Firm Size And Industry As Moderators. *Investment Management And Financial Innovations*. 8 (3).
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Jakarta : Salemba Empat.
- Eko Prasetya, Ta'dir., Parengkuan Tommy, Ivone S. Taerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*. 2(2), h: 879-889.



- Fama, Eugene and French, Kenneth R. 1998. *Taxes, Financing Decision, and Firm Value. The Journal of Finance*. Vol LII. 819-843
- Fenandar, Gany Ibrahim dan Surya Raharja. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting*. 1 (2) h: 1-10. Universitas Diponegoro.
- Gryglewicz, Sebastian. 2010. A Theory of Corporate Financial Decision With Liquidity And Solvency Concerns. *Journal of Financial Economics*. Erasmus University Rotterdam.
- Lischewski, Hudith and Svitlana Voronkova. 2010. Size, Value and Liquidity : Do they really matter on an emerging stock market?. *ZEW Discussion papers No. 10-070*
- Mardiyati, Umi., Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3 (1), h: 1-17.
- Michaely, Roni and Michael R. Roberts. 2012. Corporate Dividend : Lessons From Private Firms. *The Riview of Financial Studies*, 25 (3)
- Michalski, Grezgorsz. 2010. Planning Optimal From The Firm Value Creation Perspective : Levels Of Operating Cash Investments. *Romanian Journal Of Economic Forecasting*.
- Novita Sartini, Luh Putu dan Ida Bagus Anom Purbawangsa. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Nurhayati, Mafizatul. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. 5(2) .
- Octavia, Lusy. 2013. Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2008-2012. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.

- Oladipupo, A.O. and Okafor, C.A. 2013. Relatif Contribution Of Working Capital Management To Corporate Profitability And Dividend Payout Ratio: Evidence From Nigeria. *International Journal Of Bussiness And Finance Management Research*. Pp:11-20
- Prisilia Rompas, Gisela. 2013. Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. 1 (3) h : 252-262.
- Sartono, Agus. 2000. Ringkasan teori Manajemen Keuangan Soal dan Penyelesaiannya. Edisi 3. Yogyakarta. BPFE.
- Sugiarto, Melanie. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan.Hutang Sebagai Intervening.*Jurnal Akuntansi Kontemporer*. 3 (1) h: 1-25
- Sugiyono.2013. Metode Penelitian Bisnis. Bandung. Alfabeta.
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*.Universitas Negeri Semarang.
- Suwarti, Titik., Sunarto, Listyorini Wahyu Widati, dan Octavianus Sianto. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi.*Laporan Penelitian Intern*.Universitas Sikubang Semarang.
- Tahir, Izah Mohd dan Ahmad Rizal Razali. 2011. The Relationship Between Enterprise Risk Management (ERM) And Firm Value : Evidence From Malaysian Public Listed Company. *International Journal of Economics and Management Sciences*.1 (2). pp: 32-41
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Uremadu, Sebastian Ofumbia., Ben-Caleb Ebigde, and Patrick E. Enyi. 2012. Working Capital Management, Liquidity and Corporate Profitability Among Quoted Firms in Nigeria Evidence From The Productive Sector. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*.2 (1).

Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Denpasar. Udayana University Press.